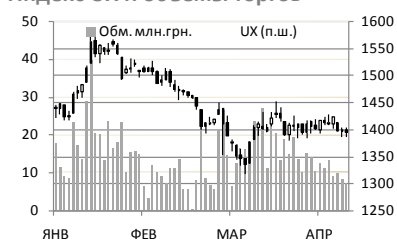




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'12
DJIA	США	0.7	-0.9	7	11.2
S&P 500	США	1.4	-1.3	11	11.8
Stoxx-50	Европа	1.7	-6.2	0	8.3
FTSE	ВБ	0.2	-0.9	3	9.3
Nikkei	Япония	-0.3	-5.4	13	12.0
MSCI EM	Развив.	0.0	-2.9	10	9.3
SHComp	Китай	-0.3	6.1	9	8.7
RTS	Россия	0.5	-3	15	5.2
WIG	Польша	0.3	-4.5	5	9.7
Prague	Чехия	1.4	-3.9	3	9.3
PFTS	Украина	-0.2	-0.3	-1	4.9
UX	Украина	-0.1	-1.9	-4	5.1

Индекс UX и объемы торгов



Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
ALMK	0.09	-0.1	-6.3	-15.1	5.3
AVDK	4.97	-1.0	-3.3	-20.1	1.8
AZST	1.25	-0.9	-5.2	-9.6	2.9
BAVL	0.13	0.1	3.4	-4.5	н/д
CEEN	8.05	-0.3	0.8	-6.0	3.2
ENMZ	63.1	0.4	-8.0	-9.2	отр
DOEN	26.65	-0.4	-5.4	-7.2	4.5
MSICH	2802	-0.1	2.7	25.1	1.8
UNAF	280.0	0.2	-4.4	-23.0	1.5
USCB	0.21	1.5	-2.9	23.7	н/д

* Арт Кап: EV/EBITDA'12. P/B для банков

Рынок акций: MSICH: EBITDA +66% г/г в 1 кв

Мировые индексы продемонстрировали значительный рост: Stoxx 600 +1%, S&P 500 +1,4%. Как ожидалось, ФРС не изменил процентные ставки. Они будут оставаться низкими до конца 2014г. ФРС незначительно повысил диапазон прогнозов роста экономики США в 2012г до 2,4-2,9%. Также был понижен прогноз по безработице до 7,8-8%.

В то время как мировые фондовые индексы с конца прошлой недели выросли на 2-3%, украинский рынок продолжает снижаться и уже достиг минимумов текущего месяца. Вчера UX снизился на 0,1%. Большинство фишек зафиксировало снижение, либо вялый рост, тогда как USCB (+1,5%) продолжил расти после объявления банка выкупить акции по 0,22 грн. Важным событием для украинского рынка является публикация эмитентами квартальной отчетности. Из 20 наиболее ликвидных акций половина уже отчиталась (см. таблицу внизу). Наибольший рост операционной и чистой прибыли продемонстрировали UNAF, MSICH и HRTR. BAVL также увеличил прибыль в 7х до 10,6 млн.грн., хотя пока что это значение находится в несколько раз ниже докризисных показателей. Мы полагаем, что сильная отчетность вышеперечисленных компаний должна позитивно сказаться на их котировках. Сегодня собрания акционеров проведут AZST, SVGZ и UTLM.

Заголовки новостей

- [Профицит госбюджета Украины за I кв. – 1 млрд. грн](#)
- [Богдан Моторс в 2012 увеличит доход как минимум на 7%](#)
- [Укртелеком получил 5 млн грн прибыли в 1К12](#)
- [Авдеевский КХЗ ухудшил финансовые результаты в 2011](#)
- [Укрнафта увеличила доналоговую прибыль в 19 раз в 1К2012](#)
- [Мотор Сич увеличила EBITDA на 66% г/г в 1К12](#)

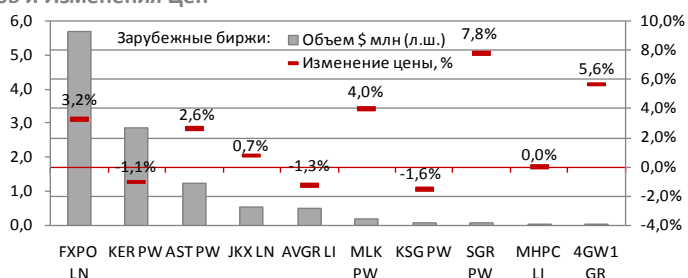
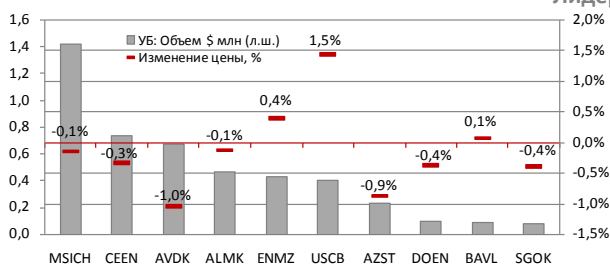
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Регрессионный анализ \(07-Апр\)](#)
- [Экономические Показатели \(23-Апр\)](#)
- [Графики Рынков](#)

Изменения Целевых Цен:

Тикер	Тарг \$	Дата	Реком.
MSICH	700	29 Мар	Покупать
AZST	-	06 Апр	Пересмотр
AZGM	-	06 Апр	Пересмотр
KVBZ	-	13 Апр	Пересмотр
UNAF	-	23 Апр	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменения Цен



Мониторинг Финансовых Показателей за 1кв12г, млн.грн.

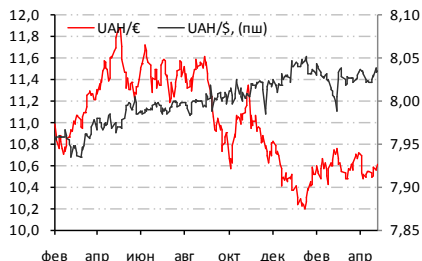
	Sales	y/y	Ebitda	y/y	Net Incm	y/y
MSICH	1528.9	43%	633.1	67%	564.5	152%
ENMZ	3209.1	12%	-341.2	4%	-602.4	-45%
CEEN	2209.2	52%	-119.0	-6523%	-174.3	-133%
HRTR	2081.8	53%	281.2	62%	196.1	81%
BAVL					10.6	607%
ALMK	3618.3	-22%	-78.6	-140%	-314.9	-272%
STIR	1555.8	36%	-699.4	-591%	-767.1	-581%
USCB					2.8	47%
LUAZ	858.0	33%	-6.66	-106%	-81.8	23%
AZST	6066.9	-23%	-553.7	-3438%	-816.9	-232%
SVGZ	659.4	-29%	28.22	-61%	12.3	-79%
UTLM	1641.6	1%	290.7	18%	5.4	103%
UNAF	5973.7	-6%	1254.0	419%	827.0	2773%

Источник: Компании, Арт Капитал

Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок Украины



Профицит госбюджета Украины за I кв. – 1 млрд. грн

Государственный бюджет Украины за январь-март 2012 исполнен с профицитом 975,7 млн грн. Ранее Минфин сообщил, что в январе профицит госбюджета составил 1,46 млрд грн, а за январь-февраль – 4,759 млрд грн. Госказначейство уточняет, что доходы общего фонда в первом квартале текущего года выросли по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 16% - до 65,879 млрд грн, тогда как доходы общего фонда увеличились на 10,819 млрд грн. При этом ведомство не приводит абсолютного показателя доходов за январь-март, а также не дает адекватные сравнительные данные о расходах. Госбюджет Украины на 2012 год утвержден с доходами 366,6 млрд грн и расходами 399,7 млрд грн.

Мировые товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1644	0.08	-1.48	5.11
Нефть (L.Sweet)	104	0.55	0.56	4.7
EUR/USD	1.32	0.02	-0.98	1.86

Ежемесячная макростатистика Украины:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)



Защити свої средства — вложи в себе, в свої знання!

НАЧИНАЮЩИЙ

Дата: 7.05

Мест: 7

СКАЛЬПИНГ

Дата: 21.05

Мест: 10

ТРЕЙДЕР

Дата: 28.05

Мест: 10

ОБЛИГАЦИИ

Дата: 23.05

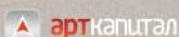
Мест: 10

ПРОФЕССИОНАЛ

Бесплатно по записи

ЧАСТНЫЙ РЕПЕТИТОР

Ежедневная регистрация



ФОРТС

Дата: 21.05

Мест: 8

РЕГИСТРИРУЙСЯ СЕЙЧАС!



(044) 490 51 85

Актуальные новости

Компании и отрасли

Автомобилестроение **Богдан Моторс в 2012 увеличит доход как минимум на 7%**

[LUAZ, ПОКУПАТЬ, \$0,05]

Богдан Моторс обнародовал планы на 2012, предусматривающие рост во всех сегментах производства. Компания планирует увеличить выпуск машин и пикапов Лада на 10% до 22630 ед., выпуск грузовиков на 319% до 1541 ед. и выпуск автобусов и троллейбусов на 635% до 1338 ед. Доход должен возрасти, по меньшей мере, на 7% чистая прибыль должна выйти в плюс.

Алексей Андрейченко: Для Богдан Моторс эта новость НЕЙТРАЛЬНА, так как план менеджмента совпал с нашими прогнозами. Учитывая прогнозы по каждому сегменту, мы полагаем, что план менеджмента по доходу на 2012 в размере 5 млрд грн консервативен, и что чистый доход может оказаться ближе к нашему прогнозу в размере 5,37 млрд (+15% г/г), отчасти в связи с ожидаемым двузначным ростом импорта автомобилей Hyundai. Книга заказов по автобусам и троллейбусам заполнена на 85%, включая киевский заказ на 279 троллейбусов. Кроме того, Богдан Моторс намерен продать 900 малых автобусов А20, пришедшим на смену Богдан А092, которые компания перестала производить после того, как Черкасский Автобус вышел из под контроля корпорации. Успех Богдан Моторс будет зависеть еще и от итогов расследования импорта машин, которое завершится в мае и которое может привести к дополнительной пошлине на импорт и дать производителям иностранных автомобилей стимул для запуска производства на мощностях Богдана. Мы подтверждаем рейтинг ПОКУПАТЬ акции LUAZ, с целевой ценой \$0,05.

Телеком

[UTLM, ПЕРЕСМОТР]

Укртелеком получил 5 млн грн прибыли в 1К12

Чистая прибыль Укртелекома в первом квартале составила 5 млн грн по сравнению с убытком 200 млн грн за аналогичный период прошлого года. EBITDA выросла на 18% г/г до 291 млн грн, но упала на 46% по сравнению с рекордным показателем, полученным в 4К11. Выручка компании увеличилась лишь на 1% г/г и упала на 4% к/к, составив 1,64 млрд грн.

Андрей Патиота: новость ПОЗИТИВНА для Укртелеком. Четвертый квартал подряд компания показывает операционную прибыль, а валовая рентабельность поддерживается выше 20%. Следует отметить, что отчетность за первый квартала 2012 года составлена по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), что затрудняет сравнение с показателями предыдущих периодов. Так, падение рентабельности EBITDA по сравнению с четвертым кварталом было в том числе связано с начислением меньшей амортизации, чем по украинским стандартам. Существенные изменения произошли и в балансе компании. Мы оставляем нашу рекомендацию на пересмотре из-за неопределенности ситуации в продажах мобильного подразделения.

Результаты компании за 1К12, млн грн

	1к12	1к11	4к11	г/г	к/к
Чистая выручка	1,642	1,631	1,708	1%	-4%
EBITDA	291	247	539	18%	-46%
рентабельность EBITDA	18%	15%	32%	3пп	-14пп
Чистая прибыль/убыток	5	-200	74	н/д	-93%
чистая рентабельность	0%	-12%	4%	13пп	-4пп
Чистый долг	2,866	2,792	2,634	3%	9%

Источник: данные компании

Актуальные новости

Металлургия

[AVDK, Пересмотр]

Авдеевский КХЗ ухудшил финансовые результаты в 2011

На общем собрании акционеров по итогам 2011 года акционеры компании утвердили финансовую отчетность завода. Чистый доход предприятия вырос на 65% г/г до 1 456 млн долл., в то время как EBITDA упала на 91% г/г до 6 млн долл. На 2012 предприятие запланировало получить 59,6 млн долл чистой прибыли против 32 млн долл чистого убытка по итогам 2011. Инвестиции ожидаются на уровне 64 млн долл. Компания не планирует в ближайшее время запускать КБ№4, однако это представляется вполне вероятным в более долгосрочной перспективе.

Дмитрий Ленда: Информация о планах на 2012 ПОЗИТИВНА. Завод нарастил чистый доход из-за увеличения цены реализации кокса и роста производства на 26% г/г, что тем не менее не отразилось на прибыльности в 2011г. Сдерживающее влияние на результаты оказал спад в отрасли в 4К2011. Убыток возник из-за закупок дорогого коксующегося угля в США, повышающего качество шихты и ее стоимость. По словам генерального директора предприятия Геннадия Власова, плановая прибыль на 2012 год может быть обусловлена использованием более дешевых марок угля в шихте, что снизит себестоимость производства. Мы полагаем, что этот фактор действительно может привести к увеличению прибыльности. В настоящее время мы пересматриваем оценку предприятия и учтем информацию с собрания акционеров в новой оценке.

Нефть Газ

[UNAF, Пересмотр]

Укрнафта увеличила доналоговую прибыль в 19 раз в 1К2012

Укрнафта в 1К2012 заработала \$747 млн (-5.7% г/г) чистого дохода, EBITDA компании выросла в 5.2 раза г/г до \$157 млн, чистая прибыль до налогообложения взлетела в 19 раз до \$103 млн.

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Укрнафты, поскольку несмотря на улучшение валовой рентабельности на 2пп кв/кв (Укрнафта до сих пор не предоставила полную финансовую отчетность за 2011 год), компания отчиталась на уровне ожиданий. Отметим, что чистая прибыль за квартал традиционно будет скорректирована позже, когда будет начислен налог на прибыль, в результате чего, прибыль может сократиться до \$82 млн (рентабельность 11%). Существенное улучшение показателей год к году связано исключительно с базой сравнения, когда в период смены менеджмента в 1К2011, финансовая деятельность Укрнафты была непрозрачна. Согласно пресс-релизу Укрнафты, в 1К2012 90% валовой прибыли (1.2 млрд грн) приходится на добычу нефти, от других видов деятельности (реализация нефтепродуктов, производство сжиженного газа, производство аммиака) валовая прибыль составила 342 млн грн, при этом, валовый убыток от добычи газа – 208 млн грн. Таким образом, прибыль Укрнафты фактически напрямую зависит от мировых цен на нефть и объемов добычи. Рекомендации по акциям компании находятся на пересмотре.

Финансовые результаты Укрнафты:

	1Q2011	4Q2010	1Q2012	QoQ	YoY
Чистый доход	792,1	751,0	746,7	-0,6%	-5,7%
EBITDA	30,2	n/a	156,8	-	419%
маржа EBITDA	3,8%	n/a	21,0%	-	17,2pp
Доналоговая прибыль	5,4	n/a	103,4	-	1825%
Чистая прибыль	3,6	79,5	103,4	30,1%	2772%
маржа ЧП	0,5%	10,6%	13,8%	3,3pp	13,4pp

Источник: Данные компании

Актуальные новости

Машиностроение
[MSICH, ПОКУПАТЬ,
\$700]

Мотор Сич увеличила EBITDA на 66% г/г в 1К12

Мотор Сич опубликовал результаты за первый квартал 2012 года. Выручка компании выросла на 42% г/г до \$191 млн. EBITDA увеличилась на 66% до \$79 млн, что привело к росту рентабельности на 6 п.п. до 41%. Чистая прибыль подскочила в 2,5 раза до \$71 млн, что частично связано с меньшими расходами по уплате налога на прибыль. В целом, новость ПОЗИТИВНА для компании, хотя результаты второго квартала могут оказаться хуже.

Результаты компании за 1К12, млн \$

	1к12	1к11	г/г
Чистая выручка	191	134	42%
EBITDA	79	48	66%
<i>рентабельность EBITDA</i>	41%	36%	6пп
Чистая прибыль/убыток	71	28	150%
<i>чистая рентабельность</i>	37%	21%	16пп

Источник: данные компании

Динамика украинских акций

Рынок заявок				Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн. обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	280	29	0.2%	-8%	-23%	-66%	264.6	896.5	49	1.2
GLNG	Галнафтогаз	0.18	н/д	н/д	н/д	-8%	5%	0.15	0.20	0.0	0
UTLM	Укртелеком	0.38	27	-4.5%	-4%	-15%	-35%	0.25	0.65	12.9	260
MTBD	Мостобуд	66	0.5	-5.2%	-6%	-27%	-73%	49.9	264.9	0.9	0.09
STIR	Стирол	26.4	40	-1.1%	0%	-28%	-67%	23.9	80.5	13	3.4
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.13	87	0.1%	6%	-4%	-68%	0.11	0.40	115	7 262
FORM	Банк Форум	1.2	н/д	н/д	-21%	-17%	-77%	1.0	5.0	1.3	7.3
USCB	Укрсоцбанк	0.21	406	1.5%	1%	24%	-62%	0.14	0.56	163	6 613
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	8.0	733	-0.3%	6%	-6%	-51%	6.4	16.5	320	308
DNEN	Днепрэнерго	663	28.8	н/д	11%	2%	-36%	487.3	1 092	0.8	0.01
DOEN	Донбассэнерго	26.7	101	-0.4%	-6%	-7%	-59%	21.0	66.4	41	11
KREN	Крымэнерго	1.5	н/д	н/д	-25%	15%	-42%	0.5	3.5	0.5	2.7
DNON	Днепроблэнерго	230.0	н/д	н/д	-3%	56%	-3%	114.4	237.0	2.2	0.1
ZAEN	Западэнерго	180	2	-1.6%	-17%	-28%	-50%	120.9	369.2	1.5	0.1
ZHEN	Житомироблэнерго	1.0	0	0.1%	-9%	3%	-51%	0.7	2.1	0.5	3.4
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.3	235	-0.9%	-4%	-10%	-55%	0.8	2.9	104	611
ALMK	Алчевский МК	0.09	467	-0.1%	-7%	-15%	-58%	0.04	0.21	252	20 675
DMKD	ДМК Дзержинского	0.14	0.0	-3.5%	-4%	12%	-56%	0.09	0.37	0.1	5
ENMZ	Енакиевский МЗ	63	430	0.4%	-3%	-9%	-58%	36.8	153.2	125	15
MMKI	ММК им. Ильича	0.22	5	н/д	-7%	-19%	-59%	0.20	0.63	0.7	22
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.3	18.0	1.5%	12%	43%	12%	0.8	1.3	6.3	43
NVTR	Интергаип НМТЗ	0.5	н/д	н/д	21%	-25%	-66%	0.3	1.5	0.4	6.7
Желюда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	7.2	24	н/д	-11%	11%	5%	5.0	8.3	9.4	9.7
PGOK	Полтавский ГОК	17.8	65	-1.6%	-4%	8%	-52%	15.2	39.0	4.0	1.8
SGOK	Северный ГОК	12.5	78	-0.4%	5%	35%	3%	8.1	13.2	27	19
SHCHZ	ШУ "Покровское"	1.36	10	1.6%	9%	24%	-64%	0.9	3.9	2.6	16
SHKD	Шахта К. Донбасса	1.40	18	0.1%	-4%	46%	-64%	0.9	3.9	0.7	4.1
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	5.0	673	-1.0%	-7%	-20%	-65%	4.8	14.5	173	248
ALKZ	Алчевсккокс	0.14	н/д	н/д	-11%	-27%	-74%	0.12	0.62	1.0	50
YASK	Ясиновский КХЗ	1.3	13	0.3%	2%	-9%	-64%	0.9	3.7	12	66
Машиностроение											
AVTO	Укравто	43	н/д	н/д	10%	-29%	-61%	32.2	136.6	1.0	0.18
KVBZ	Крюковский ВСЗ	20.9	46	1.3%	-4%	-10%	-29%	15.1	29.8	15	5.3
LTPL	Лугансктепловоз	2.2	26	0.1%	-5%	-6%	-40%	1.9	3.7	4.4	15
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	ЛУАЗ	0.21	н/д	н/д	11%	-7%	-26%	0.15	0.31	1.5	77
MSICH	Мотор Сич	2 802	1 419	-0.1%	16%	25%	-26%	1 607	3 821	450	1.4
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.2	н/д	н/д	3%	-9%	-96%	0.1	5.8	0.2	9.8
SMASH	СМНПО Фрунзе	3.1	0	2.6%	-24%	-10%	-65%	2.5	10.0	0.2	0.39
SVGZ	Стахановский ВСЗ	4.3	62	-0.1%	-4%	40%	-51%	2.7	8.9	22	45

Динамика украинских акций

Рынок котировок

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщесмаш	1.80	н/д	н/д	-72%	-10%	-79%	1.64	11.99	0.2	0.4
NITR	Интерлайн НТЗ	2	н/д	н/д	-20%	-13%	-67%	2	14.6	0.4	1.25
DNSS	Днепропетросталь	1 400	3.5	н/д	17%	-30%	-37%	1 000	2 398	2.1	0.01
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.8	н/д	н/д	3%	0%	-29%	0.9	3.0	0.2	1.0
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	38.5	н/д	н/д	24%	-4%	-19%	14.0	54.0	0.6	0.14
ENMA	Энергомашспецсталь	0.5	н/д	н/д	-10%	-5%	-66%	0.30	1.60	0.2	4
HAON	Харьковоблэнерго	1.2	н/д	н/д	н/д	7%	-55%	1.0	3.6	0.4	2.6
HMBZ	Свет Шахтёра	0.55	н/д	н/д	16%	30%	-41%	0.22	0.72	1.7	36
KIEN	Киевэнерго	5.3	н/д	н/д	-19%	-41%	-55%	1.0	12.9	0.3	0.43
KSOD	Крым сода	1.3	31.8	4.2%	4%	0%	-15%	1.00	2.98	0.2	1.3
NKMZ	Новокрамат. Машз-д	3 800	н/д	н/д	-41%	-19%	-45%	3 780	6 959	1.36	0.0018
SLAV	ПБК Славутич	2.3	н/д	н/д	15%	-4%	-25%	2.0	3.4	0.2	0.6
SNEM	Насосэнергомаш	3.0	н/д	н/д	-2%	-2%	-44%	1.0	4.0	0.9	2.3
SUNI	Сан Инбев Украина	0.16	н/д	н/д	-6%	94%	-43%	0.05	0.27	3.1	149
TATM	Турбоатом	4.1	н/д	н/д	3%	-18%	-24%	3.5	5.9	0.5	1
UROS	Укррос	0.9	н/д	н/д	-55%	-55%	-75%	0.9	3.5	0.3	1.3
ZACO	Запорожжкокс	1.2	н/д	н/д	130%	-64%	-65%	0.5	3.7	0.2	1.3
ZATR	ЗТР	1.0	н/д	н/д	-23%	-23%	-49%	1.0	2.0	0.0	0.0
ZPST	Запорожсталь	3.8	н/д	н/д	-6%	-15%	-33%	2.2	6.0	0.5	1.1

Зарубежные биржи

Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (3М)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 18.9	19.7	-3.7%	-18%	1%	-44%	18.0	36.1	143	20
AST PW	Astarta	PLN 61.0	1 228.7	2.6%	-4%	17%	-22%	43.6	96.5	197	9
AVGR LI	Avangard	\$ 11.6	485	-1.3%	3%	74%	-39%	6.0	20.5	888	98
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 283	5 673	3.2%	-6%	5%	-41%	237.4	522.5	7 228	1 458
CLE PW	Coal Energy	PLN 24.9	14.2	-1.5%	-4%	16%	24%	14.7	29.0	189	23
IMC PW	IMC	PLN 12.0	6.3	2.2%	0%	54%	11%	7.0	13.5	57	15.8
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 136	540	0.7%	-25%	0%	-55%	119.0	316.5	373	150
KER PW	Kernel Holding	PLN 69.8	2 845	-1.1%	2%	0%	-7%	52.5	85.0	2 950	130
KSG PW	KSG	PLN 22.0	79	-1.6%	-4%	7%	0%	16.1	29.0	41	6
MHPC LI	MHP	\$ 13.7	37	0.0%	-3%	28%	-26%	8.0	19.0	2 480	180
MLK PW	Milkiland	PLN 20.0	190.5	4.0%	18%	43%	-50%	10.4	40.5	268	49.8
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 0.7	27.1	6%	-44%	-65%	-66%	0.6	2.9	4.1	3.0
OVO PW	Ovostar	PLN 95	0.93	-0.3%	-27%	42%	53%	42.0	132.5	83	2.5
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 27.8	20	-4.3%	-9%	-6%	-45%	25.25	51.75	33	70
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 5.5	73	7.8%	-17%	-33%	-57%	4.8	13.0	249	104
WES PW	Westa	PLN 2.9	4	2.8%	-21%	-3%	-75%	2.7	12.2	41	33

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11O	12П	13П	11O	12П	13П	11O	12П	13П
UNAF	280	1 891	5	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.6	0.6	0.4	4.2	2.0	1.5	6.3	2.6	2.1
UTLM	0.38	886	7	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.3	1.1	1.0	5.3	3.8	2.9	48.1	10.3	5.8
MTBD	66	4.8	27	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
STIR	26.4	89	9	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Банки																
BAVL	0.13	473	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
USCB	0.21	333	4	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Энергогенерация																
CEEN	8.0	370	22	17.6	119%	мар-12	Покупать	0.5	0.5	0.4	6.3	4.7	3.2	10.9	5.0	3.2
DNEN	663	493	2	1 201	81%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	4.8	4.4	3.4	13.8	4.6	3.0
DOEN	26.7	78	14	80	200%	окт-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	7.2	4.4	4.5	отр	6.4	6.4
ZAEN	180	287	4	492.0	173%	окт-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	6.0	3.3	2.1	28.7	3.3	1.9
Сталь&Трубы																
AZST	1.3	656	4	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.2	0.1	0.1	5.9	4.0	2.9	отр	18.9	9.5
ALMK	0.09	278.4	4	0.16	90%	окт-11	Покупать	0.4	0.4	0.4	6.6	6.3	5.3	27.9	11.8	4.6
ENMZ	63	82.9	9	82	30%	окт-11	Держать	0.0	0.0	отр	отр	отр	отр	отр	отр	3.1
HRTR	1.3	433.5	2	2.0	50%	окт-11	Покупать	0.6	0.5	0.5	3.9	3.1	3.5	5.5	4.5	4.9
Железная руда																
PGOK	17.8	424	3	26.6	49%	окт-11	Покупать	0.7	0.7	0.7	2.1	2.2	2.9	2.2	2.3	3.1
CGOK	7.2	1 051	0.5	8.4	17%	окт-11	Держать	1.4	1.5	1.5	2.9	3.1	3.2	4.1	4.2	4.4
SGOK	12.5	3 574	0.5	15.6	25%	фев-12	Покупать	2.2	2.1	2.1	3.4	3.4	3.3	4.6	4.4	4.4
Коксохимы																
AVDK	5.0	120.6	9	н/д	н/д	мар-12	Пересмотр	0.1	0.1	0.1	7.4	2.5	1.8	отр	отр	11.7
ALKZ	0.14	52.2	2	0.51	267%	окт-11	Покупать	0.1	0.1	0.1	2.7	1.5	1.3	6.0	2.1	1.6
YASK	1.3	43.0	9	2.88	128%	мар-12	Покупать	0.2	0.2	0.2	3.5	2.7	2.7	2.9	1.8	1.5
Машиностроение																
AVTO	43	33.8	14	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
AZGM	1.8	10.4	3	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.2	0.2	0.2	1.7	1.8	2.5	0.1	0.1	0.2
KVBZ	20.9	298.6	5	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.3	0.3	0.4	2.3	2.4	2.7	3.5	3.4	3.8
LTPL	2.2	59.2	14	н/д	н/д	фев-12	Пересмотр	0.4	0.3	0.2	7.0	3.5	2.4	>100	4.2	2.5
LUAZ	0.21	115.2	11	0.4	84%	фев-12	Покупать	0.9	0.7	0.6	12.3	9.3	6.3	63.2	15.8	4.3
MSICH	2 802	725	24	5 593	100%	мар-12	Покупать	0.9	0.7	0.7	2.3	1.9	1.8	4.3	3.1	2.9
NKMZ	3 800	104	14	30 692	708%	окт-11	Покупать	отр	отр	отр	отр	отр	отр	1.6	1.5	1.1
SMASH	3.1	27.3	3	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	0.7	0.7	0.6	21.6	21.5	20.2	отр	отр	отр
SNEM	3.0	11.5	16	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SVGZ	4.26	120.1	8	11.1	159%	мар-12	Покупать	0.3	0.3	0.3	4.6	3.8	3.2	6.0	4.3	3.4
ZATR	1.0	275.3	1.4	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.3	292.9	3	4.16	81%	дек-11	Покупать	0.6	0.6	0.6	2.7	2.4	2.4	6.0	4.7	4.7
SUNI	0.16	189.6	2	0.46	187%	окт-11	Покупать	0.3	0.3	0.3	1.4	1.3	1.3	5.3	3.3	2.7

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
AGT PW	PLN 19	129	45	31.1	65%	окт-11	Покупать	1.8	1.5	1.3	7.3	6.6	5.9	8.7	10.7	8.8
AST PW	PLN 61	481	37	103.6	70%	ноя-11	Покупать	1.9	1.5	1.3	4.0	4.1	3.9	3.3	4.0	4.0
AVGR LI	\$ 11.6	738	23	н/д	н/д	окт-11	Пересмотр	1.5	1.3	1.1	3.5	2.9	2.8	4.2	3.7	3.8
FXPO LN	GBp 283	2 691	н/д	427.3	51%	фев-12	Покупать	1.5	1.5	1.6	3.3	3.3	3.4	4.7	4.6	4.6
JXK LN	GBp 136	377	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 70	1 755	62	73.6	5%	окт-11	Держать	1.1	1.1	0.9	6.6	6.9	5.8	8.1	6.7	6.1
MHPC LI	\$ 13.7	1 478	35	22.5	65%	мар-12	Покупать	1.9	1.8	1.3	5.7	4.7	4.1	5.7	4.8	4.4
MLK PW	PLN 20	197	22	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	0.7	0.6	0.6	5.3	4.5	3.9	9.7	7.9	7.1
4GW1 GR	€ 0.7	16	24	н/д	н/д	н/д	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 28	144	н/д	н/д	н/д	н/д	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек. цена"

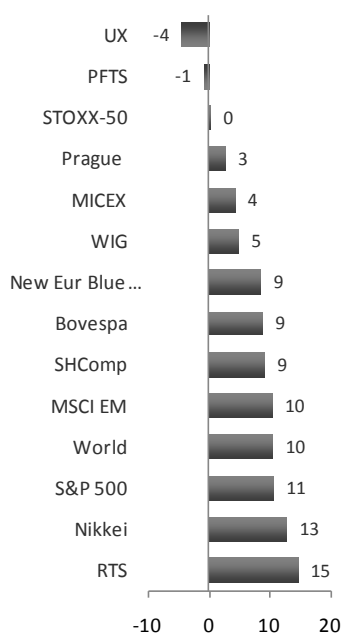
Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							11О	12П	13П	11О	12П	13П	11О	12П	13П
DNON	230.0	172	9.1	227.3	-1%	апр-11	0.1	0.1	н/д	4.7	2.1	н/д	11.3	3.3	н/д
DNSS	1 400	187	10.0	2 485.6	78%	июл-11	0.6	0.5	0.5	7.7	6.2	5.1	25.9	8.9	6.5
DRMZ	1.8	47	13.0	8.0	345%	окт-11	0.3	0.2	0.2	1.9	1.6	1.3	2.8	2.3	1.9
FORM	1.2	86	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
HMBZ	0.6	23	22.0	1.5	177%	окт-11	0.4	0.3	0.3	2.9	2.2	1.8	6.3	4.1	2.9
KIEN	5.3	71	9.3	30.1	473%	апр-11	0.1	0.0	н/д	0.7	0.4	н/д	1.3	0.7	н/д
KREN	1.5	32	8.7	2.3	55%	апр-11	0.2	0.1	н/д	2.8	1.9	н/д	4.4	2.5	н/д
MZVM	0.2	7.9	15.7	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
NVTR	0.5	12	7.4	2.3	377%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHCHZ	1.4	144	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	1.4	58	5.4	3.9	181%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
TATM	4.1	216	9.5	6.2	51%	окт-11	1.2	0.9	0.7	2.9	2.4	2.2	4.0	4.0	3.7
KSOD	1.3	34	10.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
ZACO	1.2	17	7.2	7.4	543%	июл-11	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

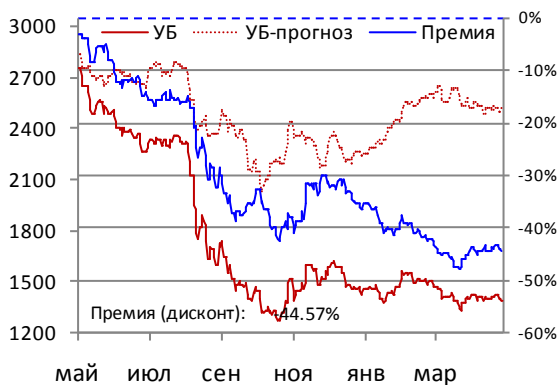
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	13.24	11.76	1.26	1.20
STOXX-50	Европа	9.23	8.27	0.63	0.61
New Eur Blue Chip	Европа	9.42	8.67	0.73	0.71
Nikkei	Япония	14.73	11.97	0.54	0.52
FTSE	Великобрит.	10.30	9.33	0.98	0.95
DAX	Германия	10.38	9.19	0.59	0.57
Медиана по развитым странам		10.34	9.26	0.68	0.66
MSCI EM		10.52	9.35	1.01	0.93
SHComp	Китай	10.21	8.73	0.95	0.84
MICEX	Россия	5.39	5.12	0.82	0.80
RTS	Россия	5.41	5.15	0.78	0.75
Bovespa	Бразилия	10.40	9.12	1.07	0.99
WIG	Польша	9.92	9.67	0.63	0.62
Prague	Чехия	10.72	9.30	1.04	1.01
Медиана по развивающимся с		10.21	9.12	0.95	0.84
PFTS	Украина	7.33	4.94	0.36	0.33
UX	Украина	22.15	5.05	0.23	0.21
Медиана по Украине		14.74	5.00	0.29	0.27
Потенциал роста к развит. страм		-30%	85%	132%	143%
Потенциал роста к развив. стра		-31%	83%	223%	211%

Регрессионный анализ индекса UX



Комментарий аналитика: Длившееся два месяца ралли, начавшееся в конце декабря и достигшее наибольшего масштаба в США, в Украине осталось незамеченным. В итоге дисконт индекса UX к регрессионному прогнозу продолжает расти. Так называемое «бегство к качеству», начавшееся в августе из-за опасений вокруг Европейской экономики и снижения кредитного рейтинга США, сопутствовало росту дисконта с 15% до 45%. Размер дисконта означает, что, когда прекратится бегство к качеству, потенциал роста составит 80%. Однако, произойдет это не раньше, чем утихнут волнения вокруг Европейского долгового кризиса.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Макроэкономические Показатели

Годовые тенденции	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012П
Экономическая активность								
ВВП, % г/г	2.7	7.3	7.9	2.3	-14.8	4.1	5.2	3.1
Номинальный ВВП, \$млрд.	86	108	143	180	117	135	164	179
МВФ ВВП/д.н.** (ном), \$	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3 575	3 932
ВБ ВВП/д.н.** (ППС), \$	5 583	6 228	6 959	7 313	6 373	6 721	7 198	7 400
Промпроизводство, % г/г	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	7.3	3.5
Сельское хозяйство, % г/г	0.1	2.5	-6.5	17.1	-1.8	-1.5	17.5	-5.2
Капитальные инвестиции, % г/г	9.3	25.2	31.9	0.7	-31.3	6.9	22	13.2
Розничная торговля, % г/г	23.0	25.3	29.3	17.9	-20.6	7.8	13.7	10.0
Зарплаты, % г/г	20.3	18.3	12.5	6.3	-9.2	10.2	8.7	5.0
Безработица, МОП, %	7.8	7.4	6.9	6.9	9.6	8.8	8.6	8.7
Мировые рейтинги								
ВБ Doing Business Index	124	128	139	145	142	149	152	150
ВЭФ Global Competitiveness	68	78	69	73	72	89	82	77
МВФ ВВП/д.н.** (ППС), рейтинг	114	113	113	112	117	106	103	97
Moody's/S&P/Fitch	B1/BB/BB-	B1/BB/BB-	B1/BB/BB-	B1/BB/B+	B2/B+/B	B2/B/B	B2/B+/B	B2/B+/B
Цены								
ИПЦ (потребление), % дек/дек.	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	4.6	8.0
ИПЦ (потребление), % г/г.	13.5	9.1	12.8	25.2	15.9	9.4	8.0	5.0
ИЦП (производ.), % дек/дек	9.5	14.1	23.3	23.0	14.3	18.7	14.2	4.0
ИЦП (производ.), % г/г	16.7	9.6	19.5	35.5	6.5	20.9	19.0	5.7
Платежный баланс								
Платеж. баланс, \$млрд.	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.0	-2.5	-5.5
Текущий счет, \$млрд.	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.7	-3.0	-9.3	-9.4
Текущий счет, % ВВП	2.9	-1.5	-3.7	-7.1	-1.5	-2.2	-5.7	-5.3
Торговый баланс, \$млрд.	0.7	-3.1	-8.2	-14.4	-2.0	-4.0	-9.2	-9.4
Экспорт, \$млрд.	44.4	50.2	64.0	85.6	54.3	69.3	88.8	95.0
Импорт, \$млрд.	43.7	53.3	72.2	100.0	56.2	73.2	98.0	105.0
Финансовый счет, \$млрд.	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	8.0	6.8	3.9
ПИИ, \$млрд.	7.5	5.7	9.2	9.9	4.7	5.8	6.6	5.0
ПИИ, % ВВП.	9.1	5.2	6.9	6.1	4.1	4.7	4.0	2.8
Государственные финансы								
Дефицит госбюджета, % от ВВП	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-1.7	-2.0
Госдолг, % ВВП	18.0	14.8	12.3	13.7	34.0	40.2	36.2	38.5
Госдолг, \$млрд.	15.5	16.0	17.6	24.6	39.8	54.3	59.2	68.9
Внутренний госдолг, \$млрд.	3.8	3.3	3.7	6.1	13.2	19.6	21.1	26.9
Внешний госдолг, \$млрд.	11.7	12.7	13.9	18.5	26.6	34.7	38.1	42.0
Внешний валовой долг, \$млрд.	39.6	54.5	80.0	101.7	103.4	117.3	126	133.0
Резервы, \$млрд.	19.4	22.4	32.5	31.5	26.5	34.6	31.2	30.0
Резервы, % внешний долг	59.7	43.7	41.9	32.6	25.6	29.6	24.8	22.5
Резервы, месяца импорта	5.1	4.8	5.1	3.5	5.0	5.2	4.4	4.1
Валютный курс								
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.0	5.0	5.0	7.7	8.0	7.6	8.0	8.0

* - прогноз Арт Капитал, ** - на душу населения

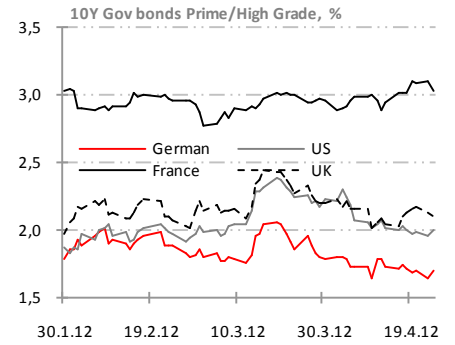
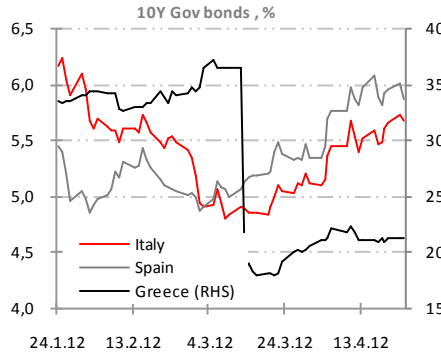
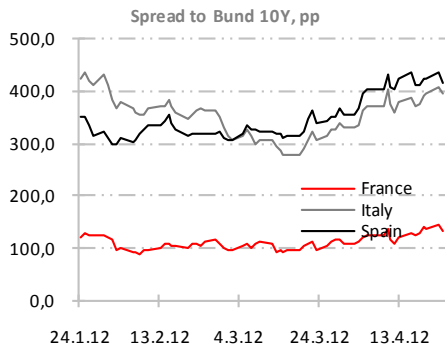
2011-2012	Апр	Май	Июнь	Июль	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар
Эконом. активность												
ВВП. квартал % г/г		3.8%			6.6%			4.7%			2.1%	
Промпроизводство. г/г	4.9%	8.6%	8.9%	8.7%	9.6%	6.4%	4.7%	3.8%	-0.5%	2.0%	1.6%	-1.1%
С/х. производство. г/г, н.*	4.0%	3.5%	3.2%	9.1%	10.5%	13.7%	16.6%	16.5%	17.5%	0.5%	0.4%	0.5%
Розничные продажи. г/г	15.3%	14.6%	13.3%	13.5%	15.4%	13.8%	11.4%	10.8%	12.3%	12.3%	14.0%	12.7%
Реальные зарплаты. г/г	10.8%	5.2%	1.9%	4.7%	8.4%	9.9%	11.4%	10.1%	11.0%	14.4%	16.2%	14.5%*
Индексы цен												
Потребительских. г/г	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%	8.9%	5.9%	5.4%	5.2%	4.6%	3.7%	3.0%	1.9%
Производителей. г/г	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%	19.9%	21.3%	16.3%	17.3%	14.2%	11.8%	7.5%	6.5%
Платежный баланс												
Текущий счет. \$ млрд.	-0.3	-0.8	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.5	-1.6	-1.2	0.4	-1.3	-1.2*
Финансовый счет. \$млрд.	1.3	0.8	-0.2	0.7	1.2	-1.0	-0.1	0.8	1.1	-1.3	1.2	1.2*
Платеж. баланс. \$млрд.	1.0	0.0	-0.4	0.1	0.2	-2.0	-1.6	-0.9	-0.1	-0.9	-0.1	0.0*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.97	7.98	7.99	7.99	7.99	8.00	8.01	8.01	8.02	8.02	8.02	8.02

* - прогнозы Арт Капитал; «н» - накопительным итогом с начала года

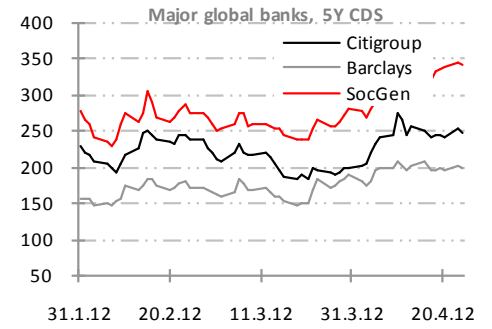
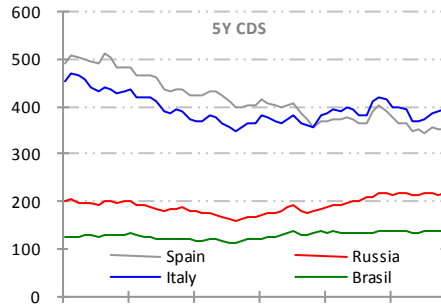
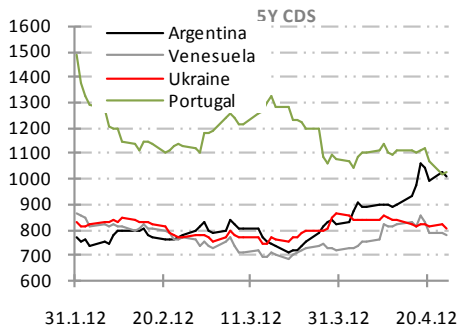
Источник: Госстат, НБУ, ВБ, Арт Капитал

Графики Мировых Рынков

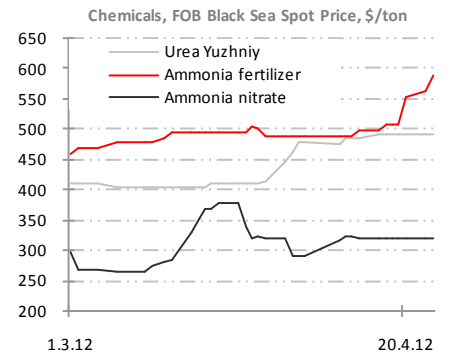
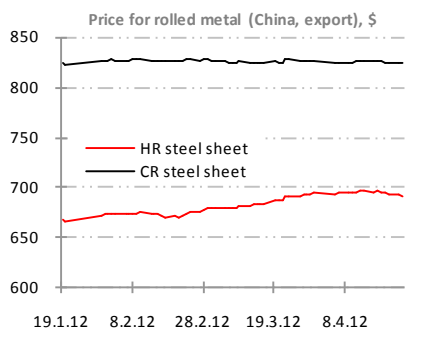
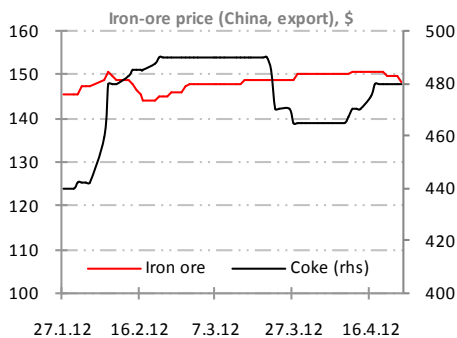
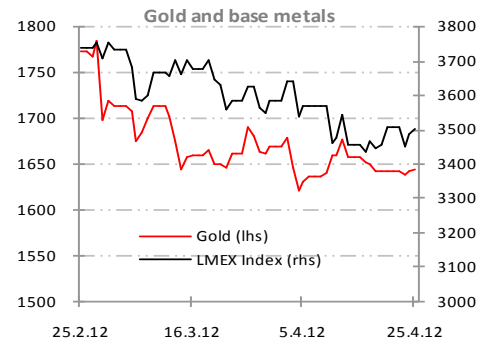
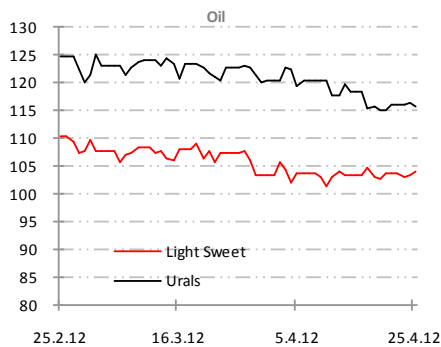
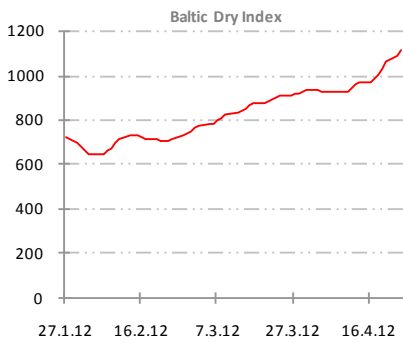
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента по
торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Руководитель направления по
работе с частными инвесторами

Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Ведущий инвестиционный
консультант

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Усов

usov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Марина Седова

sedova@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Лобов

lobov@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Роман Маргулис

margulis@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Оксана Шевченко

shevchenko@art-capital.com.ua

Инвестиционный консультант

Александр Бойкул

boykul@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Аналитик:

Экономика, облигации

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:

Потреб. сектор, ТМТ

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

Энергетика, Нефтегаз,

Химия

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».